

CG Rating : **คำแนะนำ :** **ซื้อ** (ไม่เปลี่ยนแปลง)

ราคาปิด (บาท) : **16.80**

ราคาเป้าหมาย (บาท) : **20.00** (ไม่เปลี่ยนแปลง)

Financial Summary

(Btm) – Ended Dec	2556	2557	2558E	2559E
Core profit	811	650	702	780
Net profit	966	650	702	780
EBITDA	1,874	1,705	1,824	1,965
Core EPS (Bt)	1.91	1.53	1.65	1.84
EPS (Bt)	2.27	1.53	1.65	1.84
% EPS growth	-3.9	-32.7	8.1	11.1
DPS (Bt)	0.75	0.60	0.65	0.70
EV/EBITDA (x)	5.0	5.2	4.8	4.5
PER (x)	7.4	11.0	10.2	9.2
Core PER (x)	8.8	11.0	10.2	9.2
PBV (x)	1.5	1.4	1.3	1.2
Div. yield (%)	4.5	3.6	3.9	4.2

Source: Company data, KTBST estimates

Stock data

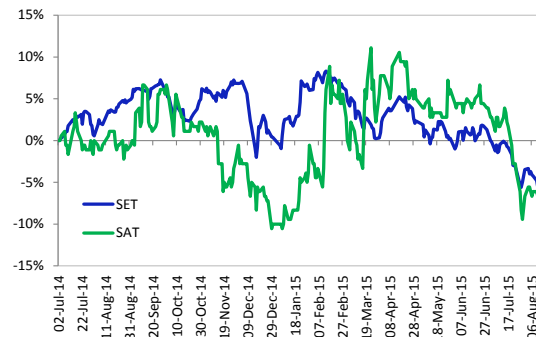
SET Index (11/08/2558)	1,408.32
Market cap (Bt mn)	7,143.56
Paid-up shares (million)	425.19
Free float (%)	55.44
Par (Bt)	1.00

Source: Setsmart

Major shareholders (06/03/2558)

1. บริษัท สมบูรณ์ โฮลดิ้ง จำกัด	26.18%
2. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	5.52%
3. NORTRUST NOMINEES LTD-CL AC	4.33%

Source: Setsmart



Source: Setsmarts

Analyst: Amnart Ngosawang

Fundamental Analyst

Register No : 029734

Tel.: +662 648 1125

email: amnart.n@ktbst.co.th

Disclaimer

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

กำไร 2Q58 ปรับลงแรงตามคาด แต่จะกลับมาโดดเด่นใน 3Q58

2Q58 (ม.ค.-มี.ค.2558) Earning result

(Bt m)	2Q58	1Q58	%QoQ	2Q57	%YoY
Sales	1,820	2,429	-25	1,881	-3
Expense	1,605	2,052	-22	1,554	3
Gross profit	215	377	-43	327	-34
SG&A	169	177	-4	207	-18
Interest charge	31	33	-3	35	-11
Norm profit	66	192	-66	127	-48
Net profit	65	194	-66	128	-49
EPS	0.15	0.45	-66	0.30	-49
Gross margin (%)	11.8	15.5	-3.7	17.4	-5.6
Net profit margin (%)	3.6	8.0	-4.4	6.8	-3.2

Source: Company data

กำไรสุทธิ 2Q58 ปรับลงแรงตามคาด -66% QoQ และ -49% YoY

SAT รายงานกำไรสุทธิ 2Q58 ที่ 65 ล้านบาท ใกล้เคียงคาด โดยลดลง 66% QoQ และ 49% YoY กำไรที่ลดลงมากเป็นไปตามทิศทางเดียวกันกับยอดการผลิตรถยนต์ใน 2Q58 ที่ปรับตัวลดลง 21% QoQ และ 6% YoY เนื่องจากกำลังซื้อรถยนต์ในประเทศยังไม่ฟื้นตัว และยอดส่งออกรถยนต์ปรับตัวลดลง จากการเปลี่ยนรุ่นรถกระบะของผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่ ทำให้การผลิตรถกระบะ เพื่อส่งออกชะลอลงตัวลงมาก ด้านรายได้ของ SAT ใน 2Q58 อยู่ที่ 1,820 ล้านบาท ลดลง 25% QoQ และ 3% YoY ทั้งนี้ ตั้งแต่ 1Q58 SAT มีการปรับวิธีการรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายในการผลิตบางชิ้นส่วนรถยนต์ ซึ่งหากอิงตามวิธีเดิมรายได้จะลดลง 12% YoY โดยรายได้ของ SAT แยกว่าภาพรวมยอดการผลิตรถยนต์ เนื่องจาก SAT มีการผลิตชิ้นส่วนรถยนต์สำหรับรถกระบะของลูกค้านำรายใหญ่ดังกล่าวค่อนข้างมาก สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q58 ลดลงเหลือ 11.8% จาก 1Q58 ที่ 15.5% และ 2Q57 ที่ 17.4% ตามรายได้ที่ลดลง ด้านอัตรากำไรขั้นต้นการผลิตใน 2Q58 ลดลงเหลือ 53% จาก 1Q58 ที่ 69%

สำหรับกำไรสุทธิงวด 1H58 อยู่ที่ 259 ล้านบาท ลดลง 13% YoY

คาดการณ์กำไร 3Q58 – 4Q58 จะกลับมาฟื้นตัวโดดเด่น

เรคาดกำไร 3Q58 – 4Q58 จะกลับมาฟื้นตัวได้อย่างโดดเด่น เนื่องจากรถกระบะโมเดลใหม่ของลูกค้านำรายหลัก มีการส่งมอบเต็มที่ ส่งผลให้เรคาดว่ารายได้ใน 3Q58 จะกลับมาเพิ่มขึ้นมากกว่า 1Q58 และคาดว่าจะดีต่อเนื่องใน 4Q58 นอกจากนี้ ปัจจุบันอัตรากำไรขั้นต้นการผลิตเริ่มกลับมาฟื้นตัว โดยคาดอัตรากำไรขั้นต้นการผลิตใน 3Q58 จะปรับเพิ่มขึ้นเป็นมากกว่า 70% ส่งผลบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิในงวด 3Q54 – 4Q58 ปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ เรายังคงประเมินกำไรสุทธิปี 2558 ที่ 702 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8% YoY

SAT จ่ายปันผลระหว่างกาลงวด 1H58 ที่ 0.20 บาท/หุ้น

SAT แจ้งจ่ายปันผลระหว่างกาลงวด 1H58 ที่ 0.20 บาท/หุ้น โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 21 ส.ค. และจ่ายปันผลวันที่ 3 ก.ย.

แนะนำ รอซื้อเมื่ออ่อนตัว เป้าหมาย 20 บาท

เรายังคงประเมินราคาเป้าหมายปี 2558 ที่ 20 บาท โดยประเมินราคาเหมาะสมด้วย PER 12 เท่า ทั้งนี้ กำไรที่ลดลงแรงใน 2Q58 อาจกดดันราคาหุ้นระยะสั้น อย่างไรก็ตาม เป็นจังหวะที่ดีในการเข้าซื้อ โดยคาดการณ์กำไรในงวด 3Q58 – 4Q58 จะกลับมาโดดเด่น

ความเสี่ยง: 1) ผลการดำเนินงานอิงกับอุตสาหกรรมยานยนต์ ทั้งยอดขายรถยนต์ในประเทศที่อาจได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อในประเทศที่ชะลอลง รวมถึงการชะลอลงตัวของเศรษฐกิจในต่างประเทศจะมีผลกระทบต่อส่งออกรถยนต์, 2) การประมูลเพิ่มผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ในรุ่นใหม่ๆ, 3) การต่อรองราคาสินค้าจากค่ายรถยนต์

บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด: KTBST

สำนักงานใหญ่

87/2 อาคารซีอาร์ซี ทาวเวอร์ ชั้น 18, 39 ออลซีเอ็นเอสเพลส ถนนวิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 66 (0) 2648 1111 โทรสาร 66 (0) 2648 1000

สาขาอุดรธานี

59 ถนนบริเวณตลาดธนารักษ์ ต.หมากแข้ง อ.เมือง จ.อุดรธานี 41000 โทร. 66 (0) 4224 1149 โทรสาร 66 (0) 4224 5567

สาขาเบง

42 ถนนสุขยางค์ ต.เบง อําเภอเบง จังหวัดยะลา 95110 โทร. 66 (0) 7324 5309 โทรสาร 66 (0) 7324 5306

สาขาหาดใหญ่

เลขที่ 200/315, 200/321, 200/323, 200/325, 200/327 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้นที่ 3 ถนนนันทพัทธ์ทศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทร. 66 (0) 7422 1100 โทรสาร 66 (0) 7422 1309

สาขาเยาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 7 ถนนเยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์ เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100 โทร. 66 (0) 2687 7600 โทรสาร 66 (0) 2687 7601

สาขาอุบลราชธานี

30/3 ถนนนครบาล ต.ในเมือง อ.เมือง จ.อุบลราชธานี 34000 โทร. 66 (0) 4525 5120 โทรสาร 66 (0) 4525 6318

สาขาเชียงใหม่

เลขที่ 45/4-5 ศรีรัตนคอนโดมิเนียม 2 ห้องเลขที่ 105-106 ถนนห้วยแก้ว ต.สุเทพ อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50200 โทร. 66 (0) 5322 5133 โทรสาร 66 (0) 5322 5813

สาขาออนไลน์ สาขาลาดพร้าว 124

เลขที่ 23 อาคาร ชาร์เตอร์เฮาส์ ชั้น 3 ห้อง 3A ลาดพร้าว 124 แขวงพลับพลา เขตวังทองหลาง กรุงเทพมหานคร 10310 โทร. 66 (0) 2934 1401 โทรสาร 66 (0) 2934 1676

สาขาขอนแก่น

เลขที่ 381 อาคาร เดอะเรสซิเดนซ์ ชั้น 1 ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000 โทร. 66 (0) 4346 8468 โทรสาร 66 (0) 4346 8474

สาขายะลา

27/7-9 ถนนพิศาลทศ ต.สะเดา อ.เมืองยะลา จ.ยะลา 95000 โทร. 66 (0) 7325 5538 โทรสาร 66 (0) 7325 5549

สาขาชลบุรี

894 ชั้น 1 อาคารศูนย์การค้าโอเชียน เซ็นเตอร์พอยท์ ถนนสุขุมวิท ต.บางปลาสร้อย อ.เมือง จ.ชลบุรี 20000 โทร. 66 (0) 3828 6010 โทรสาร 66 (0) 3828 6026

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2013

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Definition of Rating

- BUY "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 - HOLD "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **ต่ำกว่า** มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 - SELL "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน **สูงกว่า** มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)
- หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน